

RONALDS-FEDERATED LIMITED

Annual Report
1973



Resume	1973	1972
Sales	\$40,584,310	\$28,520,475
Income Taxes (current)	\$ 1,280,876	\$ 1,385,467
Net Earnings	\$ 1,630,997	\$ 1,288,707
Average Shares Outstanding	900,547*	827,402*
Net Earnings per Common Share	\$ 1.81*	\$ 1.56*
Dividends per Common Share	\$ 0.77	\$ 0.68
Working Capital (year end)	\$ 5,465,566	\$ 4,444,226
Net Worth (year end)	\$13,438,984	\$ 9,164,034
Net Worth per Common Share	\$ 12.45	\$ 11.08

* Refer to Notes 2 and 3 to the Consolidated Financial Statements.

RONALDS-FEDERATED LIMITED

Serving Canadian Industry with its Printing Needs since 1880

Directors

NORMAN BIRRELL
Executive Vice-President,
Ronalds-Federated Limited

WILLIAM R. CARTLEDGE, C.A.
Chairman of the Board,
Ronalds-Federated Limited

THOMAS S. GILLESPIE
Associate,
Ogilvy, Cope, Porteous, Hansard,
Marler, Montgomery & Renault

GLEN C. HYATT
President,
Evergreen Press Limited

MICHAEL M. KOERNER
President,
Canada Overseas
Investments Limited

LOUIS A.-LAPOINTE, Q.C.
Chairman of the Board and President,
Miron Company Ltd.

JOHN E. MAIN
Senior Vice-President,
Montreal Trust Company

JOHN S. McCracken
Vice-President,
Evergreen Press Limited

JAMES P. STANLEY
President,
Ronalds-Federated Limited

JAMES A. STENHOUSE
President,
Litho-Print Limited

DAVID L. TORREY
Vice-President,
Pitfield, Mackay,
Ross & Company Limited

Officers

WILLIAM R. CARTLEDGE, C.A.
Chairman of the Board

JAMES P. STANLEY
President

NORMAN BIRRELL
Executive Vice-President

ROBERT J. H. KENNEDY, C.A.
Vice-President

WALTER M. MARKHAM
Vice-President

JOHN A. H. GORDONSMITH, C.A.
Treasurer

THOMAS S. GILLESPIE
Secretary

Transfer Agent and Registrar
Montreal Trust Company

Auditors
Campbell, Sharp, Nash & Field

Shares listed on the
Montreal and Toronto
Stock Exchanges

Report to the Shareholders

The year just concluded has been an active one for your company and one in which substantial gains in volume and earnings were achieved.

All the capital stock of Custom Cheques of Canada Limited, and the balance of the equity of Commercial Paper's Limited and Litho-Print Limited were acquired as at February 1st, 1972. These companies continue to operate under their same management and extend our market penetration in Ontario as well as British Columbia.

Your company completed, on November 30th, an agreement with F. P. Publications Limited to acquire their commercial printing operations which are principally located in Alberta. These operations consist of Bulletin-Commercial Printers Limited, Edmonton; Alcraft Printing Limited, Calgary; The Herald Printers, Lethbridge; and Colonist Printers Limited, Victoria. These firms engage in colour lithography, general printing and telephone directory printing. All these firms are well established and equipped to service the printing markets in their territories. We believe that there should be continued growth in Alberta which will contribute to your company's earnings.

To more adequately administer the operations in Montreal and Richmond Hill, a new division, Ronalds Federated Graphics, was formed on January 1st. This division embraces the two operating units of the parent company. Norman Birrell has been appointed president of this new division.

Richard S. Malone of Winnipeg and Bruce L. Rudd of Vancouver were recently appointed to the board of directors replacing John S. McCracken and James A. Stenhouse. Both Mr. McCracken and Mr. Stenhouse continue as directors and senior officers of subsidiary companies. It is believed that the outside business experience of the new directors will bring a wider range of experience to the board's deliberations. The contribution of the two directors

who have relinquished their positions on the board is gratefully acknowledged. O. S. Markham, company secretary, retired following many years of association with the Company. Thomas S. Gillespie, a director and company counsel, was appointed to replace Mr. Markham as secretary.

Wage and material costs continue to be a serious consideration in maintaining satisfactory earnings performance. The continuing effect of increased wages is difficult to counteract by improved efficiency. Paper, ink and other material cost increases appear inevitable for the coming year. Despite these cost increases, there is a strong demand for your company's services and we expect an increase not only in sales, but also in earnings.

Your directors would like to take this opportunity to record their appreciation for the efforts of all employees in helping to make the past year a successful one, and to welcome new employees who joined us with the recent extension of our operations.

Consolidated sales, which include two months of operation of the former F. P. companies, showed an increase of 42% at \$40,584,310 and net earnings increased by 27% at \$1,630,997. Cash flow at \$2,913,717 reached record levels.

Capital expenditures amounted to \$1,406,947 and are forecast at \$2,200,000 in the coming year. Operations increased in all areas and there is a continuing requirement for replacement and increased capacity for manufacturing.

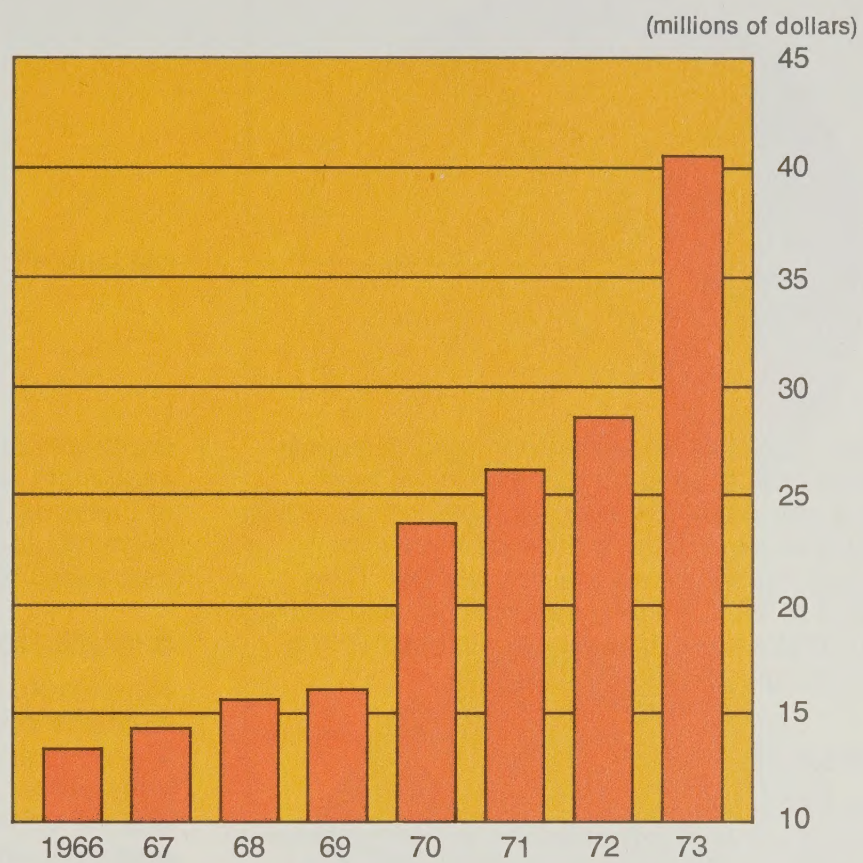
The consolidated financial statements for the year ended January 31st, 1973, together with the report of the auditors are submitted on behalf of your board of directors.

W. R. Cartledge,
Chairman of the Board

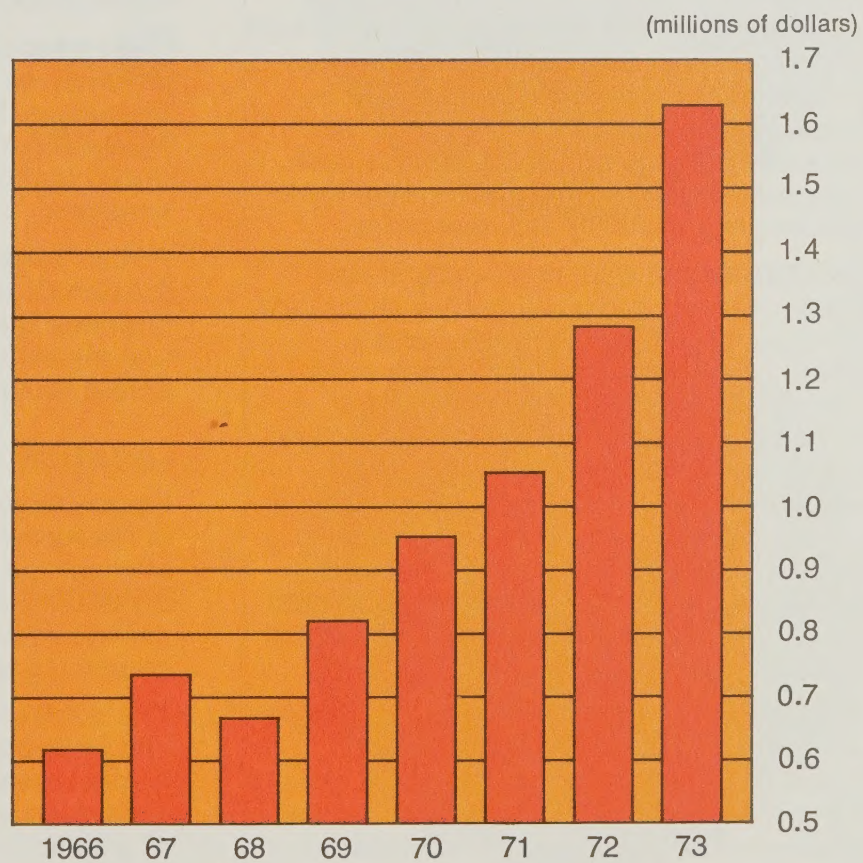
J. P. Stanley,
President

Montreal, Quebec
April 17, 1973

Gross Sales



Net Earnings



Growth in a Growing Market

Further growth of Ronalds-Federated business resulted from several factors during the year, particularly gains in the printing market generally and active expansion of the areas in which Ronalds-Federated work is undertaken. They resulted in the Company substantially advancing its position as one of the most important in the Canadian graphics field.

DIVERSIFIED PRODUCT MIX

Along with increased size and improved geographic coverage of the market, there has been an equally vital diversification of print product. Directories account for a large percentage of total sales, other segments as well continue a healthy growth pattern.

Magazine work and the production of books, both soft and hard cover, accounted for 22.3% and 9.7% respectively of total production. This is, of course, particularly valuable in that it represents steady, repeat and profitable business, and aids substantially in maintaining stability in overall company planning and operations.

General commercial work of all kinds is also extremely vital and continues to be a strong and broadly-based volume factor in Ronalds-Federated business. It promises to rank even more importantly in total product mix in the future, particularly when full annual production of newly acquired plants is reflected. This classification of work includes booklets, folders, leaflets, timetables, catalogues, calendars, broadsides, inserts, annual reports, business forms, cheques and many other types of printed pieces, and is made up of a tremendous number of individual jobs.

For all of these major and other categories, newly acquired and previously owned Ronalds-Federated facilities combine to provide a complete graphics service, geared to an active and demanding market for printed communication material. Present activities and future planning continue to include an on-going program of

improvement of human skills and production equipment necessary to obtain optimum share of business, as well as the introduction of technological advances as they become practical and suited to customer needs.

DISPOSITION OF INCOME

Ronalds-Federated is a major purchaser and employer in Canadian graphics. Paper purchases alone account for some \$18 million worth of business for Canadian producers. These purchases include almost every type of paper, from newsprint and directory grades to prestige fine papers. In this area Ronalds-Federated plays a responsible role in cooperating with manufacturers towards the development of new and better stocks for all types of work.

Wages account for 39.5% of revenue, providing presently an average of some 1800 jobs to Canadians. These include specialized administrative and marketing posts, as well as highly skilled technical, art, production and distribution functions.

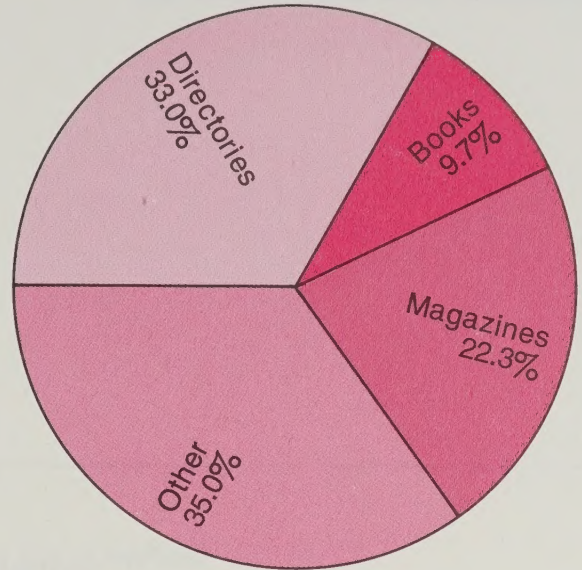
Further contributing to the economy is the substantial tax revenue involved in the graphics business, the profit distribution to shareholders and the investment in plants and properties across Canada.

LOCATION OF EMPLOYEES

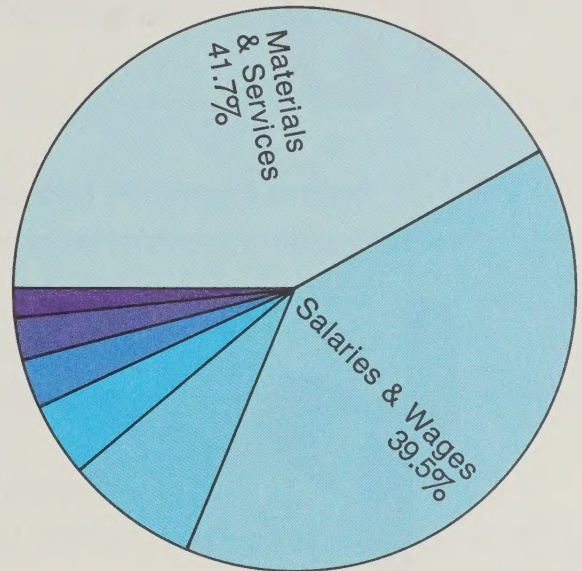
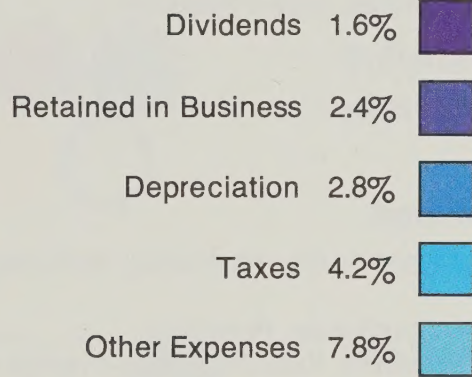
Equally indicative of the growing national scope of Ronalds-Federated operations is the spread of employee groupings. In general, these are dictated by and matched to those major economic centres which are primarily involved in the graphic communication field.

The company has substantial representation and production depth in each of these geographic areas. As a result, it is in an increasingly advantageous position to offer the widest range of graphics services to the greatest number of print buyers, and to benefit from Canada's population/business growth in the future.

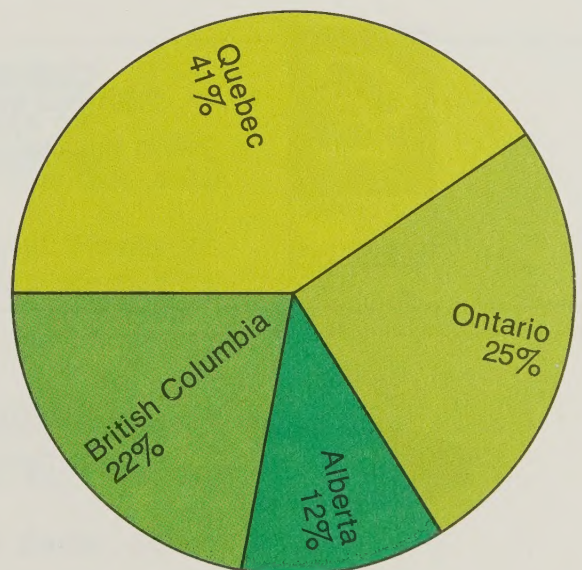
Product Mix



Disposition of Revenue



Geographic Distribution of Employees



Divisions and Subsidiaries



Ronalds Federated Graphics

6300 PARK AVENUE, MONTREAL, QUEBEC
225 YONGE STREET NORTH, RICHMOND HILL, ONTARIO

Norman Birrell, President
Eric F. Joy, Vice-President
F. Robert Gilbey, Vice-President



Litho-Print Limited

424 ADELAIDE STREET EAST, TORONTO, ONTARIO

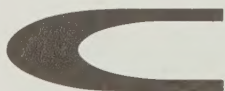
James A. Stenhouse, President
Victor T. Griffiths, Executive Vice-President
John G. Mills, Vice-President



Commercial Paper's Limited

292 PARLIAMENT STREET, TORONTO, ONTARIO
367 WATER STREET, VANCOUVER, BRITISH COLUMBIA

James A. Stenhouse, President



Custom Cheques of Canada Limited

33 ORFUS ROAD, TORONTO, ONTARIO

Victor T. Griffiths, Vice-President



Alcraft Printing Co. Limited

4303 EDMONTON TRAIL, CALGARY, ALBERTA

David J. Crowhurst, General Manager



Bulletin-Commercial Printers Limited

14425 - 118 AVENUE, EDMONTON, ALBERTA

Joe McNeil, President



The Herald Printers

5TH AVENUE & 7TH STREET SOUTH, LETHBRIDGE, ALBERTA

Donald R. Doram, Manager



Evergreen Press Limited

1070 SOUTH EAST MARINE DRIVE,
VANCOUVER, BRITISH COLUMBIA

Glen C. Hyatt, President

John G. McCracken, Vice-President



Colonist Printers Limited

2600 ROSS LANE, VICTORIA, BRITISH COLUMBIA

Thomas A. Barber, General Manager

Consolidated Balance Sheet

January 31, 1973

Assets	1973	1972
CURRENT ASSETS		
Cash	\$ 504,331	\$ 2,092,664
Accounts receivable	7,889,222	3,726,615
Receivable from the trustees of the Employees' Share Purchase Plan	115,605	36,049
Inventories — at the lower of cost or net realizable value	3,363,287	1,803,028
Prepaid expenses	133,096	93,900
	<u>12,005,541</u>	<u>7,752,256</u>
INVESTMENTS — at cost (Note 1)		<u>150,000</u>
FIXED ASSETS — at cost		
Land	509,740	473,121
Buildings, machinery and equipment	25,088,464	17,463,764
	<u>25,598,204</u>	<u>17,936,885</u>
Accumulated depreciation	14,481,059	10,415,965
	<u>11,117,145</u>	<u>7,520,920</u>
ON BEHALF OF THE BOARD		
W. R. Cartledge — Director		
J. P. Stanley — Director		
	<u>\$23,122,686</u>	<u>\$15,423,176</u>

Auditors' Report

To the Shareholders of
Ronalds-Federated Limited

We have examined the consolidated balance sheet of Ronalds-Federated Limited and its subsidiary companies as at January 31, 1973 and the consolidated statements of earnings, retained earnings and of source and application of funds for the year then ended. Our examination included a general review of the accounting procedures and such tests of accounting records and other supporting evidence as we considered necessary in the circumstances.

Liabilities	1973	1972
CURRENT LIABILITIES		
Bank advances	\$ 1,522,000	\$ —
Accounts payable	4,579,370	2,796,183
Income and other taxes	438,605	511,847
	<u>6,539,975</u>	<u>3,308,030</u>
LONG TERM DEBT — net of current portion		
6% First Mortgage Sinking Fund Bonds Series "A" due 1977 (sinking fund requirements — \$75,000 annually)	375,000	450,000
7¾% First Mortgage Debentures due 1984 (repayable in equal quarterly instalments of \$25,000)	1,050,000	1,150,000
5% Unsecured Debentures due 1977	553,275	553,275
	<u>1,978,275</u>	<u>2,153,275</u>
DEFERRED INCOME TAXES	1,165,452	797,837
	<u>9,683,702</u>	<u>6,259,142</u>
 Shareholders' Equity		
COMMON SHARES (Note 2)		
Authorized: 1,500,000 shares without nominal or par value		
Issued: 1,049,657 (1972 — 786,789) shares	5,537,166	2,402,479
RETAINED EARNINGS	7,901,818	6,761,555
	<u>13,438,984</u>	<u>9,164,034</u>
	<u>\$23,122,686</u>	<u>\$15,423,176</u>

In our opinion, these consolidated financial statements present fairly the financial position of the companies as at January 31, 1973 and the results of their operations and the source and application of their funds for the year then ended, in accordance with generally accepted accounting principles applied on a basis consistent with that of the preceding year.

CAMPBELL, SHARP, NASH & FIELD
Chartered Accountants.

Montreal, April 10, 1973

Notes to the Consolidated Financial Statements

Year ended January 31, 1973

1. PRINCIPLES OF CONSOLIDATION

The consolidated financial statements include the accounts of the company and all of its subsidiaries.

Effective February 1, 1972, the company acquired the balance of interest in Commercial Paper's Limited, Litho-Print Limited and Custom Cheques of Canada Limited for a cash consideration of \$428,100.

Effective November 30, 1972, the company acquired a 100% interest in Bulletin-Commercial Printers Limited, Alcraft Printing Co. Limited and Colonist Printers Limited for a cash consideration of \$841,868 and the issue of 214,197 common shares.

2. COMMON SHARES

	Number of shares	Amount
Shares issued during the year		
Under agreement with former shareholders of Evergreen Press Limited	40,613	\$ 380,543
Acquisition of a 100% interest in Bulletin-Commercial Printers Limited, Alcraft Printing Co. Limited and Colonist Printers Limited	214,197	2,612,726
Under terms of Employees' Share Purchase Plan	8,058	141,418
	<u>262,868</u>	<u>\$ 3,134,687</u>

In accordance with the agreement to acquire all of the outstanding shares of Evergreen Press Limited, the company is committed to issue a balance of 29,387 shares to the former shareholders of that company in the ensuing year.

During the year Supplementary Letters Patent were obtained increasing the number of authorized shares from 1,200,000 to 1,500,000.

3. EARNINGS PER SHARE

Earnings per share (based on average shares outstanding) were \$1.88 (1972 — \$1.64). Had the 40,613 and 29,387 common shares referred to in Note 2 been issued February 1, 1971 and 1972 respectively, the earnings per share would have been \$1.56 in 1972 and \$1.81 in 1973.

4. REMUNERATION OF OFFICERS AND DIRECTORS

The company's eleven directors received remuneration of \$7,900 for acting as such. The eleven officers, seven of whom are directors, including those directors who are also officers of subsidiary companies, received remuneration of \$336,688.

Consolidated Statement of Retained Earnings

Year ended January 31, 1973

	1973	1972
BALANCE — beginning of year	\$ 6,761,555	\$ 6,007,865
Net earnings	1,630,997	1,288,707
Excess of book value of net assets over the cost of shares of subsidiaries (Note 1)	556,333	—
	<u>8,948,885</u>	<u>7,296,572</u>
Dividends	666,524	535,017
Value attributed to common shares issued to former shareholders of Evergreen Press Limited (Note 2)	380,543	—
	<u>1,047,067</u>	<u>535,017</u>
BALANCE — end of year	<u>\$ 7,901,818</u>	<u>\$ 6,761,555</u>

Consolidated Statement of Earnings

Year ended January 31, 1973

1973

1972

SALES	\$40,584,310	\$28,520,475
COST OF OPERATIONS — before the following:	36,257,824	24,788,723
Depreciation	1,143,820	1,082,864
Interest on long term debt	155,623	163,341
	37,557,267	26,034,928
EARNINGS FROM OPERATIONS	3,027,043	2,485,547
Interest income	23,730	68,207
	3,050,773	2,553,754
INCOME TAXES — current	1,280,876	1,385,467
— deferred	138,900	(120,420)
	1,419,776	1,265,047
NET EARNINGS (Note 3)	\$ 1,630,997	\$ 1,288,707

Consolidated Statement of Source and Application of Funds

Year ended January 31, 1973

1973

1972

FUNDS WERE PROVIDED BY		
Net earnings	\$ 1,630,997	\$ 1,288,707
Items not requiring an outlay of funds		
Depreciation	1,143,820	1,082,864
Deferred income taxes	138,900	(120,420)
	2,913,717	2,251,151
Working capital of subsidiaries purchased during the year	1,484,644	—
Issuance of common shares	141,418	—
	4,539,779	2,251,151
FUNDS WERE APPLIED TO		
Increase investment in subsidiaries	1,269,968	—
Purchase fixed assets — net	1,406,947	1,602,566
Pay dividends	666,524	535,017
Decrease long term debt	175,000	185,000
	3,518,439	2,322,583
INCREASE (DECREASE) IN WORKING CAPITAL	1,021,340	(71,432)
WORKING CAPITAL — beginning of year	4,444,226	4,515,658
WORKING CAPITAL — end of year	\$ 5,465,566	\$ 4,444,226

Review

	1973	1972	1971	1970	1969	1968	1967	1966
Sales	\$40,584,310	\$28,520,475	\$26,119,700	\$23,833,303	\$16,089,666	\$15,713,692	\$14,272,230	\$13,046,458
Cash Flow from Operations	\$ 2,913,717	\$ 2,251,151	\$ 1,889,159	\$ 1,684,526	\$ 1,221,809	\$ 1,320,809	\$ 1,498,616	\$ 1,234,968
Net Earnings	\$ 1,630,997	\$ 1,288,707	\$ 1,058,723	\$ 958,704	\$ 823,769	\$ 669,182	\$ 738,625	\$ 619,923
Average Shares Outstanding	900,547*	827,402*	786,789	776,897	627,670	627,670	620,620	614,870
Net Earnings per Common Share	\$ 1.81*	\$ 1.56*	\$ 1.35	\$ 1.23	\$ 1.31	\$ 1.07	\$ 1.19	\$ 1.01
Dividends per Common Share	\$ 0.77	\$ 0.68	\$ 0.67	\$ 0.67	\$ 0.60	\$ 0.50	\$ 0.50	\$ 0.435
Working Capital (year end)	\$ 5,465,566	\$ 4,444,226	\$ 4,515,658	\$ 4,303,846	\$ 3,211,188	\$ 2,870,476	\$ 2,407,122	\$ 1,825,655
Net Worth (year end)	\$13,438,984	\$ 9,164,034	\$ 8,410,344	\$ 7,760,065	\$ 5,882,539	\$ 5,435,372	\$ 4,988,551	\$ 4,505,611
Net Worth per Common Share	\$ 12.45	\$ 11.08	\$ 10.69	\$ 9.99	\$ 9.37	\$ 8.66	\$ 8.04	\$ 7.33

*Refer to Notes 2 and 3 to the Consolidated Financial Statements.

Rétrospective

	1973	1972	1971	1970	1969	1968	1967	1966
Ventes	\$40,584,310	\$28,520,475	\$26,119,700	\$23,833,303	\$16,089,666	\$15,713,692	\$14,272,230	\$13,046,458
Fonds provenant de l'exploitation	\$ 2,913,717	\$ 2,251,151	\$ 1,889,159	\$ 1,684,526	\$ 1,221,809	\$ 1,320,809	\$ 1,498,616	\$ 1,234,968
Bénéfices nets	\$ 1,630,997	\$ 1,288,707	\$ 1,058,723	\$ 958,704	\$ 823,769	\$ 669,182	\$ 738,625	\$ 619,923
Moyenne d'actions émises	900,547*	827,402*	786,789	776,897	627,670	627,670	620,620	614,870
Bénéfices nets par action ordinaire	\$ 1.81*	\$ 1.56*	\$ 1.35	\$ 1.23	\$ 1.31	\$ 1.07	\$ 1.19	\$ 1.01
Dividendes par action ordinaire	\$ 0.77	\$ 0.68	\$ 0.67	\$ 0.67	\$ 0.60	\$ 0.50	\$ 0.50	\$ 0.435
Fonds de roulement (fin de l'année)	\$ 5,465,566	\$ 4,444,226	\$ 4,515,658	\$ 4,303,846	\$ 3,211,188	\$ 2,870,476	\$ 2,407,122	\$ 1,825,655
Valeur nette (fin de l'année)	\$13,438,984	\$ 9,164,034	\$ 8,410,344	\$ 7,760,065	\$ 5,882,539	\$ 5,435,372	\$ 4,988,551	\$ 4,505,611
Valeur nette par action ordinaire	\$ 12.45	\$ 11.08	\$ 10.69	\$ 9.99	\$ 9.37	\$ 8.66	\$ 8.04	\$ 7.33

*Référer aux Notes 2 et 3 aux États Financiers Consolidés.

État consolidé des bénéfices

pour l'année terminée le 31 janvier 1973

VENTES	\$40,584,310	\$28,520,475
COÛT DES OPÉRATIONS — avant les items suivants	36,257,824	24,788,723
Amortissement	1,143,820	1,082,864
Intérêts sur la dette à long terme	155,623	163,341
	37,557,267	26,034,928
BÉNÉFICES D'OPÉRATIONS	3,027,043	2,485,547
Revenu d'intérêt	23,730	68,207
	3,050,773	2,553,754
IMPÔTS SUR LE REVENU — pour l'année courante	1,280,876	1,385,467
— différés	138,900	(120,420)
	1,419,776	1,265,047
BÉNÉFICES NETS (note 3)	\$ 1,630,997	\$ 1,288,707

État consolidé de provenance et emploi des fonds

pour l'année terminée le 31 janvier 1973

PROVENANCE DES FONDS		
Bénéfices nets	\$ 1,630,997	\$ 1,288,707
Items n'entraînant pas de déboursés		
Amortissement	1,143,820	1,082,864
Impôts sur le revenu différés	138,900	(120,420)
	2,913,717	2,251,151
Fonds de roulement des filiales achetées durant l'année	1,484,644	—
Emission d'actions ordinaires	141,418	—
	4,539,779	2,251,151
EMPLOI DES FONDS		
Augmentation des placements dans les filiales	1,269,968	—
Achat d'immobilisations — net	1,406,947	1,602,566
Dividendes versés	666,524	535,017
Diminution de la dette à long terme	175,000	185,000
	3,518,439	2,322,583
AUGMENTATION (DIMINUTION) DU FONDS DE ROULEMENT	1,021,340	(71,432)
FONDS DE ROULEMENT — au début de l'année	4,444,226	4,515,658
FONDS DE ROULEMENT — à la fin de l'année	\$ 5,465,566	\$ 4,444,226

Notes aux états financiers consolidés

pour l'année terminée le 31 janvier 1973

1. PRINCIPES DE CONSOLIDATION

Les états financiers consolidés comprennent les comptes de la compagnie et ceux de toutes ses filiales.

En date du 1er février 1972, la compagnie a acquis le solde de la participation dans Commercial Paper's Limited, Litho-Print Limited et Custom Cheques of Canada Limited pour un montant comptant de \$428,100.

En date du 30 novembre 1972, la compagnie a acquis une participation de 100% dans Bulletin-Commercial Printers Limited, Alcraft Printing Co. Limited et Colonist Printers Limited pour un montant comptant de \$841,868 et l'émission de 214,197 actions ordinaires.

2. ACTIONS ORDINAIRES

Actions émises durant l'année	Aux termes d'une entente avec les anciens actionnaires	d'Evergreen Press Limited	Acquisition d'une participation de 100% dans Bulletin-Commercial Printers Limited, Alcraft Printing Co. Limited et Colonist Printers Limited	Suivant les termes du Plan d'Achat d'Actions des Employés	Nombre d'actions	Montant
40,613	\$	380,543			214,197	2,612,726
8,058					262,868	\$ 3,134,687

Conformément à l'entente en vue de l'achat de toutes les actions ordinaires d'Evergreen Press Limited, la compagnie s'est engagée à émettre au cours de l'exercice courant un solde de 29,387 actions aux anciens actionnaires de cette compagnie.

Durant l'année la compagnie a obtenu des Lettres Patentes Supplémentaires augmentant son capital-actions autorisées de 1,200,000 à 1,500,000 actions.

3. BÉNÉFICES PAR ACTION

Les bénéfices par action (basés sur le nombre moyen d'actions en circulation) sont de \$1.88 (en 1972 — \$1.64). Si les 40,613 et les 29,387 actions ordinaires mentionnées à la Note 2 avaient été émises au 1er février 1971 et 1972 respectivement, les bénéfices par action auraient été de \$1.56 en 1972 et \$1.81 en 1973.

4. RÉMUNÉRATION DES DIRIGEANTS ET ADMINISTRATEURS

Les onze administrateurs de la compagnie ont touché une rémunération de \$7,900 pour agir comme tel. Les onze dirigeants, dont sept sont administrateurs, y compris ceux des administrateurs qui sont également dirigeants des compagnies filiales, ont touché une rémunération de \$336,688.

État consolidé des bénéfices retenus dans l'entreprise

pour l'année terminée le 31 janvier 1973

1973		1972	
SOLDE — au début de l'année	\$ 6,761,555	\$ 6,007,865	
Bénéfices nets	1,630,997	1,288,707	
Excédent de la valeur aux livres de l'actif net des filiales sur le coût de la participation dans celles-ci (note 1)	556,333	—	
Dividendes	8,948,885	7,296,572	
Valeur attribuée aux actions ordinaires émises aux anciens actionnaires d'Evergreen Press Limited (note 2)	380,543	—	
SOLDE — à la fin de l'année	\$ 7,901,818	\$ 6,761,555	

Passif

1973 1972

EXIGIBILITÉS

Avances bancaires.....	\$ 1,522,000	—
Comptes à payer.....	4,579,370	2,796,183
Impôts sur le revenu et autres taxes.....	438,605	511,847
	<u>6,539,975</u>	<u>3,308,030</u>
DETTE À LONG TERME — excluant la partie exigible		
Obligations en première hypothèque 6%, à fonds d'amortissement, série "A", échéant en 1977 (Fonds d'amortissement requis — \$75,000 par an).....	375,000	450,000
Débiteures en première hypothèque 7¾%, échéant en 1984 (payables par versements trimestriels égaux de \$25,000).....	1,050,000	1,150,000
Débiteures non garanties 5%, échéant en 1977.....	553,275	553,275
	<u>1,978,275</u>	<u>2,153,275</u>
IMPÔTS SUR LE REVENU DIFFÉRÉS.....	1,165,452	797,837
	<u>9,683,702</u>	<u>6,259,142</u>
ACTIONS ORDINAIRES (note 2)		
Autorisées: 1,500,000 actions sans valeur nominale ou au pair		
Émises: 1,049,657 (1972 — 786,789) actions.....	5,537,166	2,402,479
BÉNÉFICES RETENUS DANS L'ENTREPRISE.....	7,901,818	6,761,555
	<u>13,438,984</u>	<u>9,164,034</u>
	<u>\$23,122,686</u>	<u>\$15,423,176</u>

Avoir des actionnaires

À notre avis, ces états financiers consolidés présentent fidèlement la situation financière des compagnies au 31 janvier 1973 ainsi que leurs résultats d'exploitation et de provenance et emploi de fonds pour l'année terminée à cette date, conformément aux principes comptables généralement reconnus, lesquels furent appliqués de la même manière qu'au cours de l'année précédente.

CAMPBELL, SHARP, NASH & FIELD

Comptables Agréés.

Montréal, le 10 avril 1973

Actif

	1973	1972
DISPONIBILITÉS		
Encaisse	\$ 504,331	\$ 2,092,664
Comptes à recevoir	7,889,222	3,726,615
Montant à recevoir des fiduciaires du Plan d'Achat d'Actions des Employés	115,605	36,049
Stock — au moindre du coût ou valeur nette réalisable	3,363,287	1,803,028
Dépenses payées d'avance	133,096	93,900
	<u>12,005,541</u>	<u>7,752,256</u>
PLACEMENTS — au prix coûtant (note 1)		150,000
IMMOBILISATIONS — au prix coûtant		
Terrains	509,740	473,121
Bâtisses, machinerie et outillage	25,088,464	17,463,764
	<u>25,598,204</u>	<u>17,936,885</u>
Amortissement accumulé	14,481,059	10,415,965
	<u>11,117,145</u>	<u>7,520,920</u>

AU NOM DU CONSEIL

W. R. Cartledge — Administrateur
J. P. Stanley — Administrateur

Rapport des vérificateurs

Aux actionnaires de
Ronalds-Federated Limited

Nous avons examiné le bilan consolidé de Ronalds-Federated Limited et de ses compagnies filiales, au 31 janvier 1973, ainsi que les états consolidés des bénéfices, des bénéfices retenus dans l'entreprise et de provenance et emploi de fonds pour l'année terminée à cette date. Notre examen a comporté une revue générale des procédés comptables ainsi que les sondages des registres comptables et autres preuves à l'appui que nous avons jugés nécessaires de faire dans les circonstances.



Alcraft Printing Co. Limited
4303 EDMONTON TRAIL, CALGARY, ALBERTA
David J. Crowhurst, Gérant général



Bulletin-Commercial Printers Limited
14425 - 118 AVENUE, EDMONTON, ALBERTA
Joe McNeill, Président



The Herald Printers
5TH AVENUE & 7TH STREET SOUTH, LETHBRIDGE, ALBERTA
Donald R. Doram, Gérant



Evergreen Press Limited
1070 SOUTH EAST MARINE DRIVE,
VANCOUVER, COLOMBIE-BRITANNIQUE
Glen C. Hyatt, Président
John G. McCracken, Vice-Président



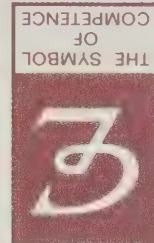
Colonist Printers Limited
2600 ROSS LANE, VICTORIA, COLOMBIE-BRITANNIQUE
Thomas A. Barber, Gérant général



Ronalds Federated Graphics
 6300, AVENUE DU PARC, MONTRÉAL, QUÉBEC
 225 YONGE STREET NORTH, RICHMOND HILL, ONTARIO
Norman Birrell, Président
Eric F. Joy, Vice-Président
F. Robert Gilbey, Vice-Président



Litho-Print Limited
 424 ADELAIDE STREET EAST, TORONTO, ONTARIO
James A. Stenhouse, Président
Victor T. Griffiths, Vice-Président exécutif
John G. Mills, Vice-Président

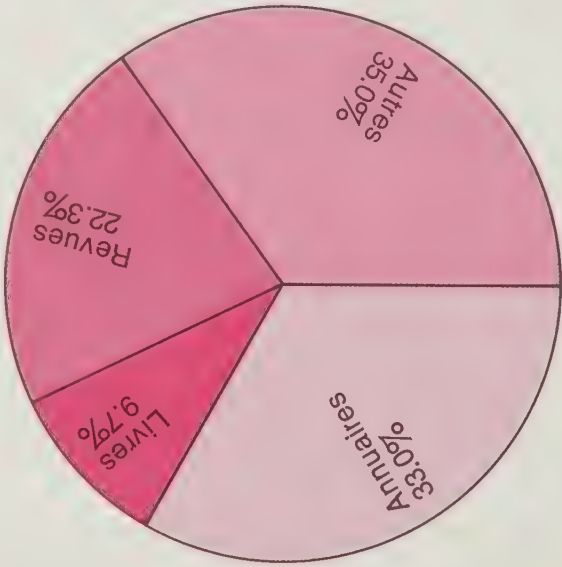


Commercial Paper's Limited
 292 PARLIAMENT STREET, TORONTO, ONTARIO
 367 WATER STREET, VANCOUVER, COLOMBIE-BRITANNIQUE
James A. Stenhouse, Président

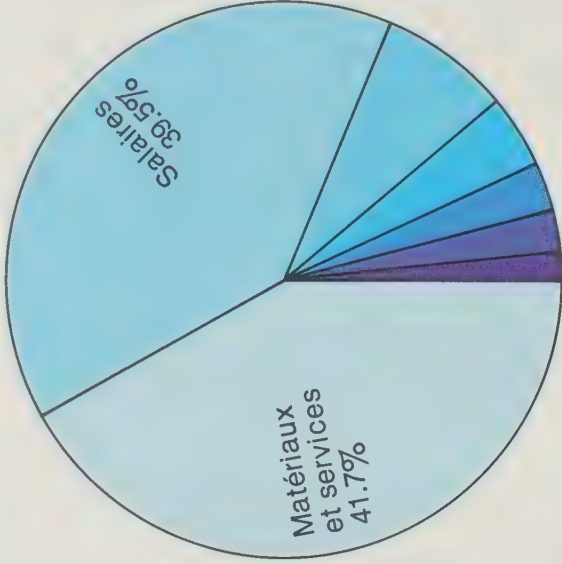
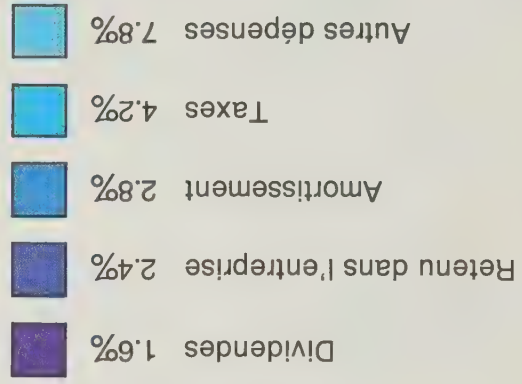


Custom Cheques of Canada Limited
 33 ORFUS ROAD, TORONTO, ONTARIO
Victor T. Griffiths, Vice-Président

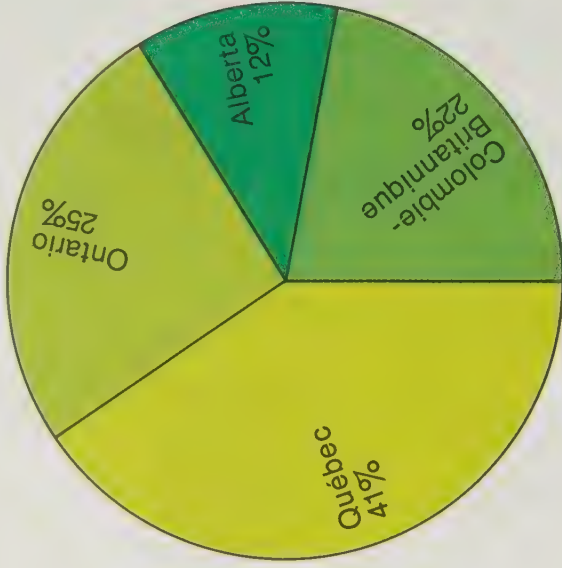
Production diversifiée



Répartition du revenu



Répartition géographique des employés



L'accroissement des affaires de Ronalds-Federated au cours de l'année relève de plusieurs facteurs, et nous souignons particulièrement le progrès du marché de l'imprimerie en général et une expansion rapide du genre de travail que nous produisons. Il en est résulté pour la compagnie une position sensiblement améliorée dans le domaine des arts graphiques au Canada.

PRODUCTION DIVERSIFIÉE

L'expansion géographique de notre marché ainsi que de nos moyens de production nous a permis de rencontrer une demande croissante et diversifiée pour toutes sortes d'imprimés et l'imprimerie d'annuaires représente toujours un pourcentage important de nos ventes totales.

L'impression des revues, des livres à couverture dure ainsi que des livres de poche représente respectivement 22.3% et 9.7% de la production totale. Ceci constitue un marché profitable, stable et continu permettant de maintenir une certaine stabilité dans la planification de nos opérations.

L'imprimerie commerciale pour toutes sortes d'imprimés représente également un volume important de la production de Ronalds-Federated Limited et nous anticipons une croissance dans ce secteur particulièrement lorsque le volume de la production de nos nouvelles acquisitions sera consolidé avec le nôtre. Ce travail comprend l'impression de dépliants, brochures, formulaires d'affaires, chèques, horaires, catalogues, calendriers, cahiers, réclames publicitaires, rapports annuels ainsi qu'une multitude d'imprimés divers provenant d'un grand nombre de contrats individuels.

Pour servir cette demande variée pour des imprimés, les installations existantes et celles nouvelles acquises de Ronalds-Federated offrent un service graphique intégré pouvant répondre aux exigences de ce marché sans cesse grandissant. Les activités présentes et la planification prévoient un programme permettant la perfectionnement des compétences humaines et l'amélioration de l'outillage requis pour s'assurer que nous desservons le maximum du marché, tout en

RÉPARTITION DU REVENU

adoptant les innovations technologiques au fur et à mesure qu'elles se révèlent pratiques pour satisfaisaire à la demande de nos clients.

Ronalds-Federated joue un rôle important comme acheteur et employeur dans le domaine des arts graphiques au Canada. L'achat de papier représente un chiffre d'affaires d'une valeur de plus de \$18 millions pour les fabricants canadiens. Ces achats touchent presque toutes les différentes qualités de papier, à partir du papier journal jusqu'au papier fin de luxe. Ronalds-Federated joue un rôle important en collaborant avec les manufacturiers dans le développement de nouveaux papiers de meilleure qualité servant à toutes sortes d'imprimés.

Nous embauchons en moyenne 1800 Canadiens et les salaires payés représentent 39.5% de nos revenus. On y trouve du personnel technique hautement spécialisé en administration, marketing, arts commerciaux, production et en distribution.

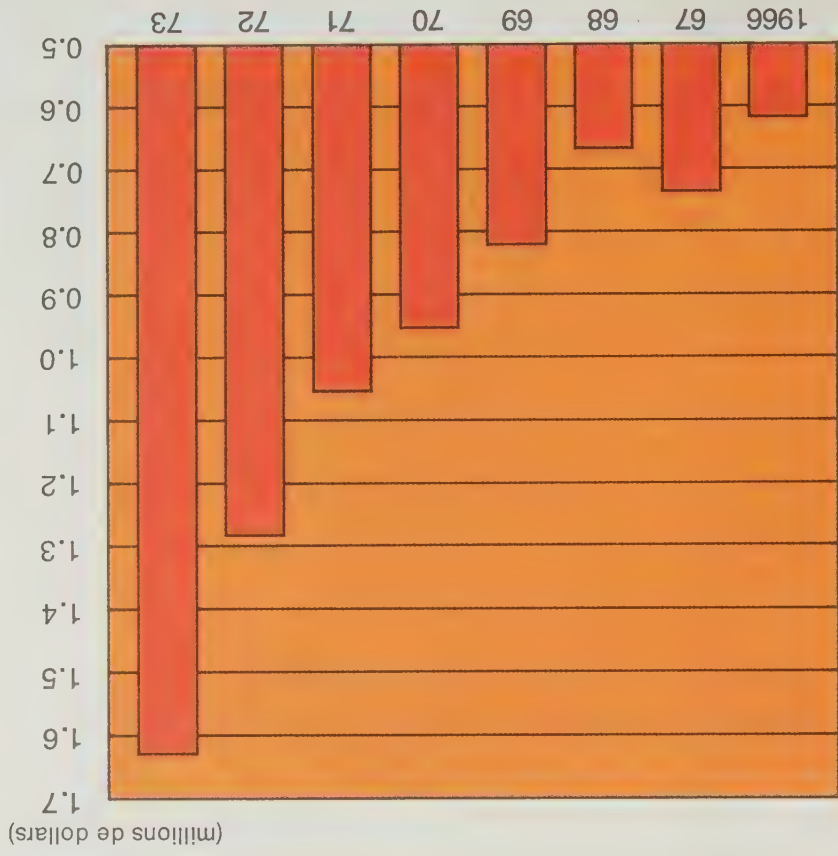
D'autres contributions substantielles à l'économie proviennent des taxes imposées à l'industrie graphique, les bénéfices distribués aux actionnaires, les capitaux investis dans les usines et propriétés à travers le Canada.

RÉPARTITION GÉOGRAPHIQUE DES EMPLOYÉS

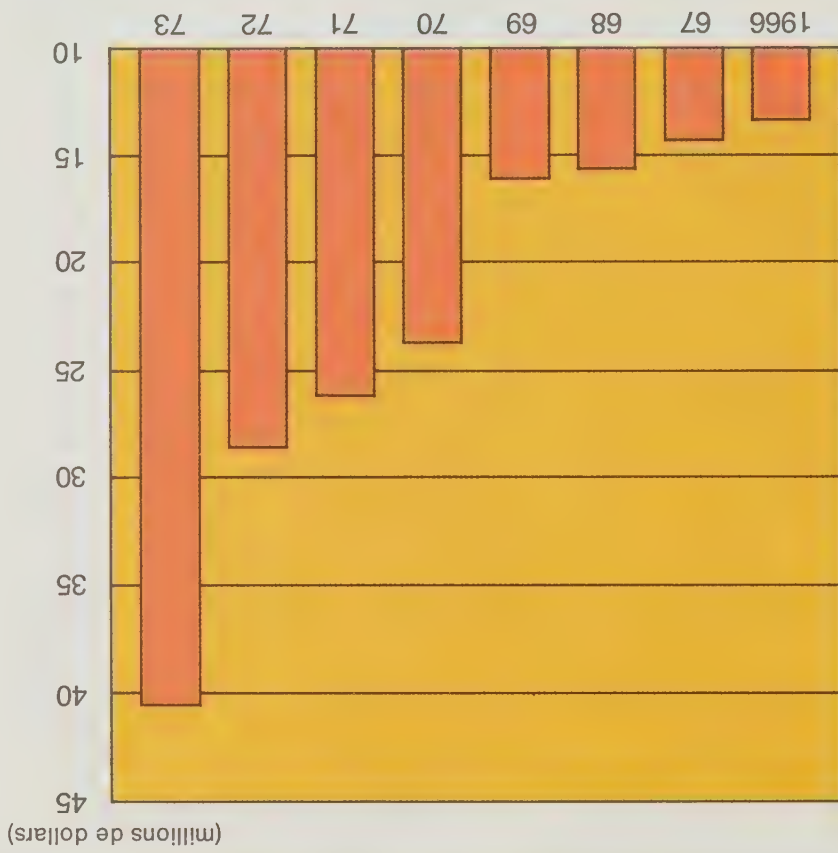
Le nombre d'employés que nous embauchons à travers le pays est indicatif de notre représentation dans les centres économiques importants où l'on retrouve surtout une grande demande pour l'imprimerie.

La compagnie est bien établie et possède d'excellents moyens de production dans chacune de ces régions géographiques. Il en résulte une position toujours plus avantageuse qui permet d'offrir la gamme la plus complète de services graphiques au plus grand nombre possible d'acheteurs d'imprimés et de profiter ainsi de l'essor des affaires comme de l'accroissement de la population canadienne.

Bénéfices nets



Ventes brutes



Votre compagnie vient de terminer une année fort active qui se traduit par un accroissement dans le volume des travaux et des bénéfices. Tout le capital-action de Custom Cheques of Canada Limited et le solde des actions de Commercial Paper's Limited et de Litho-Print Limited ont été acquis le 1er février 1972. Ces entreprises continuent de fonctionner sous la même administration et nous permettent de mieux pénétrer les marchés de l'Ontario et de la Colombie-Britannique.

Le 30 novembre, votre compagnie a également conclu une entente avec F. P. Publications Limited pour acquérir leur division d'imprimerie commerciale située en grande partie en Alberta. Cette acquisition comprend Bulletin-Commercial Printers Limited, Edmonton; Alcraft Printing Limited, Calgary; The Herald Printers, Leth-bridge; et Colonist Printers Limited, Victoria. Ces entreprises font de l'impression lithogra-phique commerciale et des annuaires télépho-niques. Elles sont toutes solidement établies et aptes à servir les marchés de l'imprimerie dans leurs territoires. Nous croyons que le marché de l'Alberta devrait connaître un essor soutenu, ce qui contribuera aux profits de votre compagnie. Afin d'assurer une administration plus efficace des exploitations de Montréal et de Richmond Hill, une nouvelle division, Ronalds Federated Graphics, a été fondée le 1er janvier. Cette division englobe les deux secteurs d'exploita-tion de la compagnie-mère. Norman Birrell a été nommé président de cette nouvelle division. Richard S. Malone de Winnipeg et Bruce L. Rudd de Vancouver ont été nommés récemment au Conseil d'administration pour remplacer John S. McCracken et James A. Stenhouse. MM. McCracken et Stenhouse continueront d'assu-mer leurs fonctions d'administrateurs et de diri-geants seniors de compagnies filiales. L'expé-rience générale des affaires que possèdent ces nouveaux administrateurs consolidera votre Conseil d'administration. Nous sommes recon-naissants aux deux administrateurs qui ont cédé leur place pour leur précieuse collaboration. O. S.

Markham, secrétaire de la compagnie, a pris sa retraite après de nombreuses années de service avec la compagnie. Thomas S. Gillespie, un administrateur et conseiller juridique de la compagnie, a succédé à M. Markham comme secrétaire. Le coût des salaires et des matériaux conti-nue d'être un obstacle sérieux au maintien des bénéfices. Il est difficile de contrebalancer par une efficacité améliorée l'effet continu des augmentations de salaires. Une hausse des prix du papier, de l'encre et des autres maté-riaux semble inévitable au cours de l'année. En dépit de ces augmentations, il existe une forte demande pour les services de la compagnie et nous espérons une augmentation non seulement des ventes mais également des bénéfices. Vos administrateurs profitent de cette occasion pour exprimer leur reconnaissance à tous les employés pour les efforts qu'ils ont contribués au succès de l'année écoulée et pour accueillir les nouveaux employés qui se sont joints à nous suivant notre récente expansion. Les ventes consolidées y compris les ventes pour deux mois d'opération des sociétés F. P. se chiffrent à \$40,584,310 soit une hausse de 42% et les bénéfices nets à \$1,630,997 ont augmenté de 27%. Les fonds provenant de l'exploitation ont atteint un niveau record de \$2,913,717. Les dépenses en capital se sont élevées à \$1,406,947 et nous prévoyons des dépenses de \$2,200,000 l'an prochain. Les activités se sont accrues dans tous les domaines, il existe un besoin constant de remplacez l'outillage et d'augmenter notre capacité de produire. Les états financiers consolidés pour l'année terminée le 31 janvier 1973 ainsi que le rapport des vérificateurs sont soumis au nom du Conseil d'administration.

Président du Conseil,
W. R. Cartledge
Président,
J. P. Stanley

Montréal, Québec
Le 17 avril 1973

Conseil d'administration

Dirigeants

NORMAN BIRRELL
Vice-Président Exécutif,
Ronalds-Federated Limited

LOUIS A.-LAPOINTE, C.R.
Président du Conseil et Président,
Compagnie Miron Ltée

WILLIAM R. CARTLEDGE, C.A.
Président du Conseil,
Ronalds-Federated Limited

JOHN E. MAIN
Vice-Président Senior
Montreal Trust Company

THOMAS S. GILLESPIE

JOHN S. McCRACKEN
Vice-Président,
Evergreen Press Limited

Associé,
Ogilvy, Cope, Porteous, Hansard,
Marler, Montgomery & Renault

JAMES P. STANLEY

Président,
Ronalds-Federated Limited

GLEN C. HYATT

JAMES A. STENHOUSE

Président,
Litho-Print Limited

Président,
Evergreen Press Limited

MICHAEL M. KOERNER

DAVID L. TORREY

Vice-Président
Pittfield, Mackay,
Ross & Company Limited

Président,
Canada Overseas
Investments Limited

WILLIAM R. CARTLEDGE, C.A.

Président du
Conseil d'administration

JAMES P. STANLEY

Président

NORMAN BIRRELL

Vice-Président Exécutif

ROBERT J. H. KENNEDY, C.A.

Vice-Président

WALTER M. MARKHAM

Vice-Président

JOHN A. H. GORDONSMITH, C.A.

Trésorier

THOMAS S. GILLESPIE

Secrétaire

Agent de transfert et registraire

Montreal Trust Company

Vérificateurs

Campbell, Sharp, Nash & Field

Les actions sont enregistrées
aux bourses de Montréal
et de Toronto

Points saillants			1973	1972
Ventes.....			\$40,584,310	\$28,520,475
Impôts sur le revenu (pour l'année courante).....			\$ 1,280,876	\$ 1,385,467
Bénéfices nets.....			\$ 1,630,997	\$ 1,288,707
Moyenne d'actions émises.....			900,547*	827,402*
Bénéfices nets par action ordinaire.....		\$	1.81*	1.56*
Dividendes par action ordinaire.....		\$	0.77	0.68
Fonds de roulement (fin de l'année).....		\$	5,465,566	\$ 4,444,226
Valeur nette (fin de l'année).....		\$	13,438,984	\$ 9,164,034
Valeur nette par action ordinaire.....		\$	12.45	11.08

* Référer aux Notes 2 et 3 aux États Financiers Consolidés.



Ronalds-Federated Limited

Preliminary Report

To the Shareholders:

Earnings for the year ended January 31st, 1973 totalled \$1,631,000 on sales of \$40,584,000. Included are two months of operations of the newly acquired companies in Alberta and British Columbia.

Indicated per share earnings are \$1.81 based on 900,457 shares which includes 29,387 shares to be issued in 1973 to the former owners of Evergreen Press Limited under the share purchase agreement and one sixth of the 214,197 shares issued to F. P. Publications Limited. The previous year's earnings based on a fewer number of shares amounted to \$1.56 per share.

The enclosed cheque is for 20 cents per share on the common stock of the Company recorded in your name at the close of business on March 1, 1973. A deduction of 10% has been made from dividends payable to non-residents of Canada in accordance with the Income Tax Act of Canada.

J. P. Stanley
President

March 6, 1973.

**Consolidated
Statement
of Earnings**

For the
twelve months
ended
January 31, 1973
(Unaudited)

AR10

	1973	1972
Sales.....	<u>\$40,584,000</u>	<u>\$28,520,000</u>
Cost of operations — before the following.....	36,258,000	24,788,000
Depreciation.....	1,144,000	1,083,000
Interest on long-term debt.....	155,000	163,000
	<u>37,557,000</u>	<u>26,034,000</u>
Earnings from operations.....	3,027,000	2,486,000
Interest Income.....	24,000	68,000
	<u>3,051,000</u>	<u>2,554,000</u>
Taxes on income — current.....	1,281,000	1,385,000
— deferred.....	139,000	(120,000)
	<u>1,420,000</u>	<u>1,265,000</u>
Net earnings.....	<u>\$ 1,631,000</u>	<u>\$ 1,289,000</u>

MONTREAL TRUST COMPANY

P.O. Box 1900, Station "B", Montreal 110, P.Q.

PLEASE CHANGE MY ADDRESS ON THE SHARE REGISTER OF RONALDS-FEDERATED LIMITED.

DATE

19

OLD ADDRESS	NEW ADDRESS
FROM	TO
NO. & STREET OR P.O. BOX	NO. & STREET OR P.O. BOX
TOWN	TOWN
PROVINCE OR STATE	PROVINCE OR STATE
COUNTRY	COUNTRY
NAME	SIGNATURE

État
Consolidé des
Bénéfices

Pour les douze
mois terminés
le 31 janvier 1973
(non vérifié)

	1973	1972
Ventes.....	\$40,584,000	\$28,520,000
Coût des opérations — avant les item suivants.....	36,258,000	24,788,000
Amortissement.....	1,144,000	1,083,000
Intérêts sur la dette à long terme.....	155,000	163,000
	37,557,000	26,034,000
Bénéfices d'opérations.....	3,027,000	2,486,000
Revenu d'intérêts.....	24,000	68,000
	3,051,000	2,554,000
Impôts sur le revenu — courants.....	1,281,000	1,385,000
— différés.....	139,000	(120,000)
	1,420,000	1,265,000
Bénéfices nets.....	\$ 1,631,000	\$ 1,289,000

MONTREAL TRUST COMPANY

Case Postale 1900, Station "B", Montréal 110, P.Q.

DATE 19

VEUILLEZ CHANGER MON ADRESSE SUR LE REGISTRE DES ACTIONS DE RONALDS-FEDERATED LIMITED.

ANCIENNE ADRESSE	NOUVELLE ADRESSE
DE	À
NO ET RUE OU CASE POSTALE	NO ET RUE OU CASE POSTALE
VILLE	VILLE
PROVINCE OU ÉTAT	PROVINCE OU ÉTAT
PAYS	PAYS
NOM	SIGNATURE

Ronalds-Federated Limited

Rapport préliminaire

Aux actionnaires,

Les ventes pour l'année terminée le 31 janvier 1973 se chiffraient à \$40,584,000 et les bénéfices nets à \$1,631,000. Les chiffres d'affaires pour les mois de décembre et de janvier des nouvelles compagnies acquises en Alberta et en Colombie Britannique sont inclus.

Les bénéfices désignés par action se chiffrent à \$1.81 sur une base de 900,457 actions comprenant 29,387 actions qui doivent être émises en 1973 aux anciens propriétaires de Evergreen Press Ltd. suivant l'entente d'achat et un sixième des 214,197 actions émises à F. P. Publications Limited. Les bénéfices pour l'année précédente se chiffraient à \$1.56 par action alors qu'il y avait moins d'action en circulation.

Le chèque ci-inclus est en paiement d'un dividende de 20 cents par action ordinaire de cette Compagnie immatriculée à votre nom à la fermeture des affaires le 1er mars 1973. Tel que prescrit par la loi fédérale de l'impôt sur le revenu, une déduction de 10% a été retenue sur les dividendes payables aux actionnaires non résidents du Canada.

J. P. Stanley
Président

Le 6 mars 1973.

RONALDS-FEDERATED LIMITED

Interim Report

To the Shareholders:

Earnings for the first six months were \$1.15 per share as compared with \$1.08 per share on the fewer shares outstanding in 1972. Net earnings for the half year were \$1,236,000 with sales of \$24,176,000.

The increase in sales volume has created a need for additional manufacturing and storage space. The new warehouse now under construction in Montreal will permit utilization of existing storage areas for manufacturing and provide for additional storage space.

Paper shortages and labour costs pose serious problems for the short term future; however, it is anticipated that the high level of demand for our services will continue for the balance of the year, and earnings should reflect this activity.

A regular dividend of 20 cents per share payable September 28 to shareholders of record on September 14 has been declared.

J. P. Stanley
President

September 4, 1973.

AR10

Consolidated Statement of Earnings

Six-month period ended July 31, 1973 (Unaudited)	1973	1972
SALES	\$24,176,000	\$18,092,000
COST OF OPERATIONS — before the following	21,209,000	15,766,000
Depreciation	745,000	546,000
Interest on long-term debt	71,000	77,000
	22,025,000	16,389,000
EARNINGS FROM OPERATIONS	2,151,000	1,703,000
Interest income	—	20,000
	2,151,000	1,723,000
TAXES ON INCOME — current	846,000	865,000
— deferred	69,000	(36,000)
	915,000	829,000
NET EARNINGS	\$ 1,236,000	\$ 894,000
COMMON SHARES OUTSTANDING	1,079,044	827,402
NET EARNINGS PER COMMON SHARE	\$1.15	\$1.08

Consolidated Statement of Source and Application of Funds

Six-month period ended July 31, 1973 (Unaudited)	1973	1972
FUNDS WERE PROVIDED BY		
Net earnings before depreciation and deferred income taxes	\$ 2,050,000	\$ 1,478,000
Working capital of subsidiaries acquired	—	707,000
Adjustment of prior year's deferred taxes	29,000	—
	2,079,000	2,185,000
FUNDS WERE APPLIED TO		
Purchase fixed assets — net	1,004,000	858,000
Pay dividends	420,000	291,000
Increase investment in subsidiaries	—	428,000
Decrease long term debt	50,000	61,000
	1,474,000	1,638,000
INCREASE IN WORKING CAPITAL	605,000	547,000
WORKING CAPITAL — beginning of period	5,466,000	4,444,000
WORKING CAPITAL — end of period	\$ 6,071,000	\$ 4,991,000

État consolidé des bénéfices

pour la période de six mois terminée le 31 juillet 1973 (non vérifié)	1973	1972
VENTES	\$24,176,000	\$18,092,000
COÛT DES OPÉRATIONS — avant les items suivants	21,209,000	15,766,000
Amortissement	745,000	546,000
Intérêts sur la dette à long terme	71,000	77,000
	22,025,000	16,389,000
BÉNÉFICES D'OPÉRATIONS	2,151,000	1,703,000
Revenu d'intérêts	—	20,000
	2,151,000	1,723,000
IMPÔTS SUR LE REVENU — courants	846,000	865,000
— différés	69,000	(36,000)
	915,000	829,000
BÉNÉFICES NETS	\$ 1,236,000	\$ 894,000
ACTIONS ORDINAIRES ÉMISES	1,079,044	827,402
BÉNÉFICES NETS PAR ACTION ORDINAIRE	\$1.15	\$1.08

État consolidé de provenance et emploi des fonds

pour la période de six mois terminée le 31 juillet 1973 (non vérifié)	1973	1972
PROVENANCE DES FONDS:		
Bénéfices nets avant amortissements et impôts différés sur le revenu ..	\$ 2,050,000	\$ 1,478,000
Fonds de roulement des filiales acquises	—	707,000
Régularisation des impôts sur le revenu		
différés de l'année antérieure	29,000	—
	2,079,000	2,185,000
EMPLOI DES FONDS:		
Achat d'immobilisations — net	1,004,000	858,000
Palements de dividendes	420,000	291,000
Augmentation des placements dans des filiales	—	428,000
Diminution de la dette à long terme	50,000	61,000
	1,474,000	1,638,000
AUGMENTATION DU FONDS DE ROULEMENT	605,000	547,000
FONDS DE ROULEMENT — au début de la période	5,466,000	4,444,000
FONDS DE ROULEMENT — à la fin de la période	\$ 6,071,000	\$ 4,991,000

RONALDS-FEDERATED LIMITED

Rapport intérimaire

Aux actionnaires,

Les bénéfices pour les premiers six mois ont été de \$1.15 par action comparativement à \$1.08 en 1972 alors qu'il y avait moins d'actions en circulation. Les bénéfices nets pour le premier semestre se chiffraient à \$1,236,000 et les ventes à \$24,176,000.

L'augmentation du volume des ventes nécessite une expansion de nos moyens d'imprimer et d'entreposer. Le nouvel entrepôt actuellement en construction à Montréal pourvoira à nos besoins futurs d'entreposage et nous permettra de convertir pour fins de fabrication l'espace que nous utilisons présentement pour fins d'entreposage.

La pénurie de papier et le coût de la main-d'oeuvre posent de sérieux problèmes pour l'avenir immédiat; cependant, nous prévoyons que la forte demande pour nos services continuera d'ici la fin de l'année, et les bénéfices devraient refléter ce mouvement.

Un dividende régulier de \$0.20 par action immatriculée à votre nom à la fermeture des affaires le 14 septembre 1973 a été déclaré et sera payable aux actionnaires le 28 septembre.

J. P. Stanley
Président

Le 4 septembre 1973.